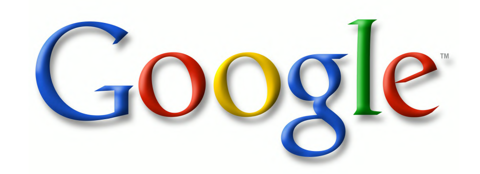
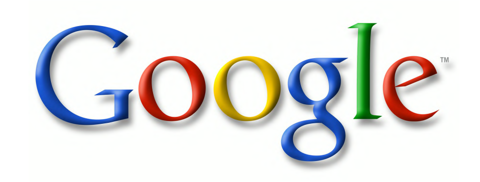
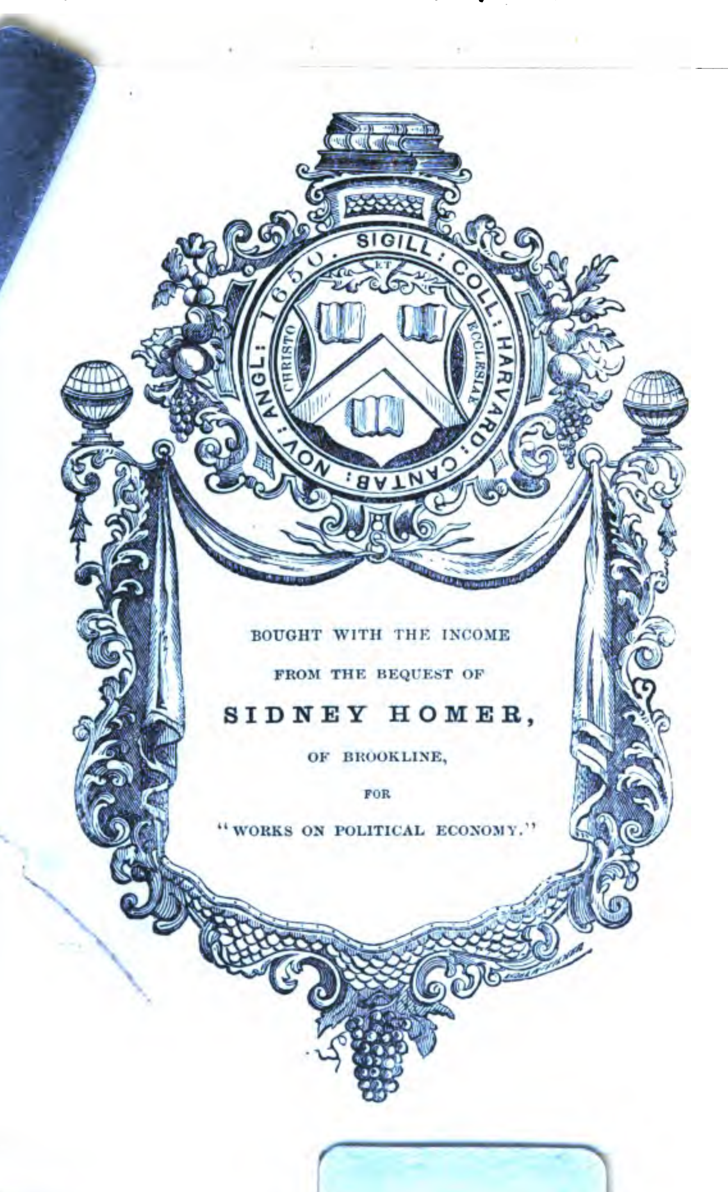





F


SIGILL: COLL: HARVARD: CANTAB: NOV: ANGL: 1650.
CHRISTO
ET
ECCLESIAE

ÉTUDES ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES

LA QUESTION

DE

L'ARGENT

EN 1892

PAR

EDMOND THÉRY

DIRECTEUR DE L'ÉCONOMISTE EUROPÉEN

PRIX : 1 FRANC

PARIS

ÉCONOMISTE EUROPÉEN

17, RUE MONSIGNY

1892

LA QUESTION
DE L'ARGENT
En 1892

I

Malgré la Conférence monétaire provoquée par les États-Unis en faveur de la réhabilitation de l'argent, et qui doit se tenir à Bruxelles le 22 novembre prochain (1), voici le prix de l'argent en barre tombé aux plus bas cours connus ; nous avions prédit cette nouvelle baisse à la suite du vote de la Chambre des représentants de Washington, repoussant par 154 voix contre 136 le *Bill* sur la frappe libre de l'argent. Ainsi finissait, en effet, la fameuse campagne que les Silvermen avaient essayée en faveur du relèvement commercial du métal blanc. Le Sénat américain s'était cependant prononcé — à une faible majorité, il est vrai — en

(1) Les délégués chargés d'y représenter la France sont : MM. Tirard, ancien président du Conseil et ancien ministre des finances ; Liron d'Airoles, directeur de la Monnaie, et de Foville, chef des Travaux législatifs, de la statistique et de législation comparée.

faveur de la liberté de la frappe, mais la Commission de la Chambre avait voté en masse contre le *Bill* et les dernières espérances des Silvermen se sont envolées avec la proclamation du scrutin final.

La future Conférence monétaire provoquée par les Etats-Unis — dans un but évident de politique intérieure — pourra-t-elle, dans une mesure quelconque, enrayer la baisse dont nous suivons les effets, semaine par semaine, à l'*Economiste Européen ?* Pourra-t-elle modifier le courant qui pousse les nations de la vieille Europe à démonétiser l'argent et à préparer ainsi une révolution économique dont personne ne saurait — à l'heure actuelle — déduire les conséquences futures ?

Pour ma part, je ne le pense pas. Les délégués des diverses puissances se borneront à échanger des idées générales, à discuter, théoriquement, l'avantage ou l'inconvénient du monométalisme, à soutenir ou à combattre l'emploi simultané des deux métaux précieux, etc... Mais, en réalité, il ne sortira de la discussion aucune idée nouvelle, aucun fait de nature à changer l'état d'esprit dans lequel se trouvent les quatre cinquièmes des nations de l'Europe à l'égard de l'argent.

C'est un malheur dont les Etats monométallistes

seront les premiers à souffrir ; heureusement pour la France, que le stock formidable d'or monnayé et en lingots que le crédit illimité de la *Banque de France* a permis à ce grand établissement de constituer, sans dépense d'aucune sorte, est là pour défendre nos changes contre toutes les éventualités.

Que l'argent en barre tombe au-dessous de 110 francs le kilogramme, c'est-à-dire que la perte qu'il subit par rapport à son pair monétaire légal s'élève à 50 0/0 ; et on comprendra, par les crises de change effroyables, sans précédent dans l'histoire économique moderne, qui frapperont inévitablement les Etats insuffisamment approvisionnés de métal jaune, quels services immenses la *Banque de France* — fidèle et intelligente régulatrice de notre circulation fiducière et métallique — aura rendu en cette circonstance particulière à notre commerce et à notre industrie.

Jusqu'à ce jour, grâce à la situation exceptionnelle de la France, la rupture du fameux rapport 15 1/2 entre l'or et l'argent n'a été que faiblement ressentie par le monde. Bien que notre pays soit au régime de l'argent, son crédit-papier est en quelque sorte supérieur au pair de l'or. Il en résulte que pour nos paiements extérieurs — limités d'ailleurs

aux seuls besoins de la balance commerciale — nous n'avons pas à nous préoccuper de la rupture du rapport légal de nos deux étalons monétaires, puisque ces paiements se font en réalité sous la forme de compensation de crédit et non pas en espèces.

Je m'explique : La balance commerciale des années 1891, 1890 et 1889 se solde par un déficit annuel moyen de 964 millions de francs. En d'autres termes, ce que l'étranger nous fournit en marchandises et produits divers a été supérieur, pendant la moyenne des trois dernières années connues, de 964 millions de francs à ce que la France lui a elle-même expédié, en admettant — bien entendu — que les chiffres de notre statistique douanière soient l'expression de la vérité.

Si la France n'avait pas d'autres recettes extérieures on pourrait admettre les conclusions de ces calculateurs inexpérimentés qui s'imaginent que notre pays se ruine chaque année d'un milliard environ, parce que sa balance commerciale accuse ce déficit. Mais la France a d'autres ressources extérieures qui échappent au contrôle de la douane et qui sont cependant les causes les plus réelles de la valeur extraordinaire de son crédit actuel à l'étranger.

Tout d'abord, notre pays a l'heureux avantage de ne point avoir de Dette extérieure. Tous nos emprunts d'Etat et tous les titres de notre fortune mobilière, garantis ou non par l'Etat, sont payables en France, et, pour les dix-neuf vingtièmes au moins, entre les mains de Français. Donc, relativement à cette terrible question de la Dette extérieure qui écrase, en ce moment, les pays secondaires de l'Europe, nous n'avons rien à craindre de la baisse de l'argent en barre, puisque ce métal — qui est, au fond, la base de notre système monétaire — n'a pas besoin de quitter le pays à l'intérieur duquel le crédit de l'Etat lui conservera toujours le pair légal.

La France possède, en outre, pour 15 à 18 milliards de valeurs mobilières étrangères dont les arrérages, intérêts ou dividendes, sont payables en or à Paris ou à Londres. C'est un tribut annuel de six à sept cents millions de francs que l'étranger nous sert en or, et cette somme vient déjà compenser, pour une bonne partie, le déficit de la balance commerciale.

La France est un pays aimable, favorisé par la nature et particulièrement apprécié des étrangers. Sans faire l'inventaire des distractions innombra-

bles que les voyageurs y rencontrent à chaque pas, il me suffira de rappeler que Paris, la ville artistique universelle, exerce une attraction irrésistible sur le monde entier. Or, quel est le chiffre exact des voyageurs étrangers venant chaque année passer une saison ou quelques semaines sur notre territoire ? Il n'existe pas de statistique précise à cet égard, mais si on admet — ce qui est d'ailleurs très réel — qu'il y a, par toute la France, une moyenne de 200 à 250.000 étrangers qui y habitent en permanence, sans y exercer aucune industrie, qui y séjournent une période plus ou moins longue et y sont remplacés par d'autres voyageurs ; si, d'autre part, on observe que le Français ne franchit guère ses frontières, on arrivera à cette évaluation approximative que les étrangers introduisent chaque année sur notre territoire une somme en or, ou un crédit en or, qui n'est certainement pas inférieure à 2 milliards de francs.

De tout ce qui précède, il résulte donc que la France, recevant annuellement de l'étranger des sommes de beaucoup supérieures à celles qu'elle est obligée de lui payer, soit pour son alimentation, soit pour les matières premières nécessaires à son industrie, soit pour ses nationaux voyageant au-

delà des frontières, n'a pas à redouter *directement* la baisse de l'argent métal.

Le seul danger sérieux qu'elle ait à craindre, c'est que la révolution économique qui se prépare en Europe ruine les pays dont elle est créancière sur une très grande échelle.

Il est également très fâcheux pour notre Trésor que l'*Union latine* ait permis à ses associés italiens, belges, suisses et grecs de nous appliquer les 900 millions d'argent étranger circulant actuellement de nos poches à nos caisses publiques ; c'est pourquoi, d'ailleurs, nous avions soulevé cette grosse question de la dénonciation de l'*Union latine*, que nous aurions voulu faire décider officiellement avant qu'une nouvelle baisse de l'argent métal eût rendu la liquidation encore plus difficile. — Des considérations majeures ont écarté la solution qui nous semblait s'imposer; espérons que nous n'aurons jamais à regretter cet ajournement.

II

La baisse de l'argent métal ruinera le crédit des Etats secondaires à régime d'argent et aura sa répercussion sur beaucoup d'Etats à régime d'or, car

la lutte pour le métal jaune sera si violente que ces Etats ne pourront plus défendre efficacement leur circulation contre la spéculation, cherchant immédiatement à l'accaparer pour en tirer profit. Il en résultera, dans les pays à circulation d'argent, un relèvement plus ou moins brusque du prix des marchandises, tandis au contraire que, dans les pays à étalon d'or, la spéculation de change ayant raréfié ce métal, qui fera de fortes primes, le prix général des choses aura une tendance à se déprécier.

Sur le moment, les Etats à circulation d'argent seront plus cruellement frappés que les autres, mais rien ne prouve qu'au bout de quelques années ce ne soient pas les Etats à étalon d'or qui demandent grâce et qui prennent eux-mêmes l'initiative d'un régime monétaire universel, dans lequel les deux métaux précieux joueront un rôle égal.

La grande question du monométallisme or et du bimétallisme ne soulève encore qu'une querelle théorique; la situation spéciale de l'*Union latine*, grâce au crédit de la France, a neutralisé jusqu'à ce jour les effets de la lutte des deux régimes; mais si l'argent métal continue à se déprécier, comme il

vient de le faire pendant ces deux dernières années, il n'est pas douteux que l'équilibre ne pourra être maintenu et que de profondes perturbations – dont les variations de changes que nous observons depuis dix-huit mois sont les avant-coureurs — se produiront dans tous les Etats du monde civilisé.

A Londres, l'argent en barre est tombé ces temps derniers aux environs de 37 *pence l'once standard*, c'est-à-dire les 31.1 grammes d'argent fin à 925 millièmes, le cours de 60 *pence* 83 centièmes correspondant à notre rapport légal du 15 1/2. Vers la fin d'août 1890, le métal blanc était encore coté 54 1/2, après être descendu au plus bas à 41.62 dans le courant de mai 1888. En chiffres français, le kilog. d'argent fin, au pair monétaire, vaut 222 francs et son rapport avec l'or est de 15.5, cela veut dire que 15 kilog. et demi d'argent équivalent à 1 kilog. d'or. Aujourd'hui, l'argent ne vaut plus que 137 francs le kilogramme et, comme l'or a conservé sa même valeur (3.444 fr. le kilogramme), le rapport commercial des deux métaux s'est élevé à 25.13.

Si la baisse s'accentue encore — ce qui nous paraît probable — nous assisterons au phénomène inverse qui s'est produit en Europe au commencement du

XVIe siècle, lorsque Christophe Colomb en découvrant l'Amérique, Vasco de Gama en doublant le cap de Bonne-Espérance, Pizarre en pénétrant dans le Pérou, rétablirent, en faveur du monde civilisé, les importations de métaux précieux que l'invasion des Barbares avait si considérablement diminuées en supprimant les relations commerciales entre l'Europe et les pays asiatiques.

Ainsi que j'ai déjà eu l'occasion de l'écrire dans la *Grande Encyclopédie* (68e livraison : ARGENT. Economie Politique : Edmond Théry), l'accroissement rapide du numéraire eut pour conséquence une révolution économique qu'il est intéressant de raconter. Cette révolution est admirablement décrite dans la *Question de l'or*, de M. E. Levasseur, à laquelle la situation actuelle donne un véritable regain d'actualité et dont nous demandons la permission de reproduire les principaux traits :

« Au moment où François Ier monta sur le trône il y avait vingt-trois ans que l'Amérique était découverte. En 1519, Fernand Cortez entrait à Mexico. En 1527, Pizarre abordait au Pérou, et, dès 1533, il devenait maître du puissant empire des Incas. Le Nouveau Monde commençait à enrichir l'Espagne de ses trésors et à verser sur l'ancien continent

une grande quantité de métaux précieux... L'Espagne ressentit la première les effets de la révolution monétaire. Les autres nations ne l'éprouvèrent que successivement, à mesure que le commerce fit couler chez elle le trop plein de l'Espagne, malgré les digues élevées par la jalouse avarice de ses rois. La France et Paris les éprouvèrent plus faiblement encore que la plupart des autres pays de l'Occident, parce que la guerre mettait une barrière de plus entre les deux royaumes. L'*argent*, qui diminua d'abord rapidement, et perdit à Paris plus de la moitié de sa valeur en quelques années, resta à peu près au même niveau tant que durèrent les hostilités entre la France et l'Espagne.

« Voici, pendant cette période, la moyenne des prix du blé :

1510	l'hec. de blé	est payé en moy.	5 gr.26	d'*arg.* fin
1511	—	—	7 gr.29	—
1512	—	—	9 gr.10	—
1520 à 1529	—	—	32 gr.28	—
1530 à 1539	—	—	35 gr.22	—
1540 à 1549	—	—	35 gr.63	—
1550 à 1559	—	—	38 gr.90	—

« Il y a une progression constante et bien marquée : l'*argent* allait toujours perdant de sa va-

leur. Toutefois, les différences entre ces quatre nombres (les derniers) ne sont pas assez fortes pour qu'on ne puisse prendre 35.26 pour moyenne commune de toute la période qui s'étend de l'avènement de François Ier (1515) à la prise de Cateau-Cambrésis (1559). La puissance de l'*argent* avait bien diminué ; elle n'était plus que de 2.8 —... La paix de Cambrésis fut signée en 1559, et le commerce se rétablit entre la France et l'Espagne. A cette époque un grand fait s'était accompli en Amérique.

« En 1545, un pauvre Péruvien, nommé Diégo Hualca, conduisait des lamas à travers les rochers sauvages et presque inaccessibles du Hatun Pottochi. Il avait été quelque temps, comme la plupart des Indiens, employé au travail des mines, et, sur sa route, il remarqua des couches de terrain argentifères. Il n'y avait pas à douter : le minerai venait affleurer la surface du sol, et des paillettes d'*argent* brillaient au soleil sur plus d'une lieue d'étendue. Il fit part de sa découverte. Indiens et Espagnols vinrent aussitôt, par force ou par cupidité, peupler ce désert, et l'exploitation des mines du Potose commença. Le produit fut immense. De 1545 à 1556, il dépassait déjà celui de toutes les mi-

nes connues. En 1557, un procédé nouveau d'extraction vint, tout à coup, augmenter le rendement dans une proportion considérable. Il fallait un feu très actif pour réduire le minerai par le fondage, et le bois transporté à dos d'homme ou de mulets, jusque dans le voisinage des neiges éternelles, augmentait beaucoup les frais de production dans les mines des hautes montagnes et principalement dans celles du Potose. Un mineur de Pacherca, nommé Medinu, imagina l'amalgamation à froid. Ce procédé économique fut appliqué immédiatement au Potose. Dès 1549, il sortit annuellement de la mine environ 200.000 kilog. d'*argent* qui payèrent des droits au roi d'Espagne ; la contrebande en faisait bien passer la moitié autant, et, chaque année, cette mine versa à l'Europe près de 300.000 kilog. ou 60 millions de francs. A la même époque s'ouvraient les mines de Zacatecas, de Sombrerete, de Guanaxuato. L'Europe reçut une quantité d'*argent* énorme, comparée à celle qui se trouvait auparavant en circulation. Toutes les classes de la société commencèrent alors à ressentir vivement les effets de l'abondance et de l'avilissement de l'*argent*. Le commerce, excité par ce stimulant, fut plus actif, l'industrie prospéra, et la richesse nationale s'ac-

crut; mais il y eut aussi de grandes misères. Dès le règne de Charles IX, le peuple commença à murmurer, les écrits se multiplièrent et les rois, dans leurs ordonnances, se plaignent fréquemment « du prix excessif à quoy sont venues toutes choses ». —... Les rois essayèrent encore, mais toujours en vain, de modérer par des règlements cette Révolution. La grande ordonnance de 1567, confirmée par celle de 1577, eut pour principal objet d'arrêter ce renchérissement, en fixant des tarifs pour le prix des denrées et même pour le taux des salaires. On connaît les effets ordinaires de ces lois de maximum ; elles augmentent la cherté qu'elles voulaient empêcher, parce que le marchand, obligé de vendre en fraude, fait payer à l'acheteur les risques qu'il court. Sans doute cette cherté, bouleversant les fortunes, ruinant de modestes existences, produisait des maux qui devaient éveiller la sollicitude d'un gouvernement. Mais l'avilissement de l'*argent* n'était pas moins fatal que ne l'avait été le renchérissement à d'autres époques. C'était un torrent qu'aucune digue ne pouvait arrêter, et dont le seul moyen de prévenir les ravages était d'élargir le lit par de nouveaux débouchés ouverts au commerce. Voici, pour cette période, qui s'étend

de 1559 à 1589, durant trente années, quelles ont été les moyennes décennales du prix du blé :

De 1560 à 1569	l'hect. de blé a été payé en moy.		58gr.43
1570 à 1579	—	—	73gr.55
1580 à 1589	—	—	79gr.78

« Ici encore la progression est constante. On peut néanmoins prendre pour signe de la valeur de l'*argent*, pendant toute la période, la moyenne unique de 70 gr. 58. La puissance de l'*argent* n'était plus alors que de 1.4..... Les métaux continuaient à affluer sur le marché. En 1598, la mine de mercure de Huanca-Velica avait été découverte, et avait facilité la production de l'*argent*. Trois nouvelles mines étaient exploitées en Bolivie. La mine de Pasco n'avait jamais tant produit; celle du Potose, bien que déjà moins riche dans la période précédente, donnait encore, dans les quantités déclarées, 150 à 175.000 kilogr. par an. La production de l'or et de l'*argent* augmentait toujours, tandis que l'industrie et le commerce étaient paralysés par les querelles religieuses, par les dissensions civiles et par les guerres. L'un des deux termes diminuant pendant que l'autre augmentait, le rapport change encore et l'*argent* continue à

baisser. On ne peut rien fixer d'après le prix du blé à Paris dans les dernières années du XVIe siècle. La ville était alors assiégée par Henri IV, et le blé s'y est vendu, en 1591, jusqu'à 495 gr. 60 l'hect. — Mais Paris se rend, la France se soumet à son roi, et, en 1598, la paix est signée avec l'Espagne. Le commerce reprend son cours ordinaire, et l'hect. de blé se paie à Paris :

De 1600 à 1609	en moyenne :	78 gr. 23	d'argent.
1610 à 1619	—	87 gr. 10	—
1620 à 1629	—	124 gr. 36	—

« La moyenne générale est de 96 56, c'est-à-dire presque la même qu'aujourd'hui, où le blé vaut 98 gr. 47 (1858). La puissance de l'*argent* était donc à peu près la même au commencement du XVIIe siècle que de nos jours, et peut être approximativement représentée par 1. — Là se termine la grande révolution causée par la découverte de l'Amérique. Dans l'espace de cent ans, la puissance de l'*argent*, qui était de 12 au commencement du XVIe siècle, s'est abaissée à 2.8 durant la période de 1515 à 1559, à 1.4 de 1559 à 1590, enfin à 1 durant la période de 1590 à 1630. La diminution to-

tale est donc de 12 à 1, ou tout au moins de 10 à 1, si l'on prend la moyenne d'un plus grand nombre d'années. »

Cette admirable page d'histoire économique laisse entrevoir l'importance de la Révolution qui se produira, en sens inverse de celle du XVI[e] siècle, dès que l'argent sera démonétisé. Qu'on ne s'y trompe pas, l'avilissement de l'argent déterminera les phénomènes les plus bizarres, les surprises les plus inattendues : et tel Etat monométalliste de l'Europe qui, par sa situation financière se croit à l'abri des conséquences ruineuses de la Révolution, telle nation puissante qui a contribué au discrédit commercial de l'argent métal en le démonétisant, seront peut-être les premiers frappés par la crise qui se prépare.

III

Nous avons, à diverses reprises, fourni dans l'*Economiste Européen* des renseignements détaillés sur la production des métaux précieux dans le monde entier. Pour donner à nos lecteurs une idée assez exacte de l'importance de la production

de l'argent, nous allons tirer du *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* quelques tableaux très intéressants que M. A. de Foville a dressés d'après les évaluations du docteur Adolf Sœtbeer et les rapports annuels de M. Edw. O. Leech, directeur de la Monnaie aux Etats-Unis.

Les savants travaux de M. Sœtbeer, de même que les patientes et habiles recherches de MM. Leech, Ottomar Haupt et Cernuschi, ont éclairé d'un jour nouveau l'histoire et la statistique des métaux précieux; mais les résultats obtenus ne sont nécessairement que des approximations qu'il ne faut accepter que sous le bénéfice de quelques réserves.

Ces réserves faites, voici les chiffres de la production de l'or et de l'argent dans le monde entier, depuis la découverte de l'Amérique, c'est-à-dire depuis quatre siècles :

1re PÉRIODE. — *Production du monde entier de 1493 à 1800 (Moyennes annuelles)*

Périodes	Or (kilog.)	Argent (kilog.)	Valeur (Millions de fr.)
—	—	—	—
1493-1520....	5.800	47.000	30.7
1521-1544....	7.160	90.200	45.2

Périodes	Or (kilog.)	Argent (kilog.)	Valeur (Millions de fr.)
—	—	—	—
1545-1560.....	8.510	311.600	99.7
1561-1580.....	6.840	299.500	91.2
1581-1600.....	7.380	418.900	120.0
1601-1620.....	8.520	422.900	124.9
1621-1640.....	8.300	393.600	117.5
1641-1660.....	8.770	366.300	113.0
1661-1680.....	9.260	337.000	108.1
1681-1700.....	10.765	341.900	114.5
1701-1720.....	12.820	355.600	124.7
1721-1740.....	19.080	431.200	163.5
1741-1760.....	24.610	533.145	205.7
1761-1780.....	20.705	652.740	219.1
1781-1800.....	17.790	879.060	259.9

Pour convertir le poids des métaux précieux en valeur, M. Sœtbeer prend pour base d'évaluation les valeurs légales de l'or et de l'argent fins dans notre système de l'*Union latine* : c'est-à-dire 3.444 fr. 44 le kilogramme d'or et 222 fr. 22 le kilogramme d'argent.

2e PÉRIODE. — *Production du monde entier de 1801 à 1875* (*Moyennes annuelles*)

Périodes	Or (kilog.)	Argent (kilog.)	Valeur (Millions de fr.)
1801-1810.....	17.778	894.150	263.2
1811-1820.....	11.445	540.770	161.6
1821-1830.....	14.216	460.560	153.2
1831-1840.....	20.289	596.450	205.0
1841-1850.....	54.759	780.415	366.6
1851-1855.....	197.515	886.115	888.2
1856-1860.....	206.058	904.990	922.2
1861-1865.....	198.207	1.101.150	893.4
1866-1870.....	191.900	1.339.085	970.5
1871-1875.....	170.675	1.969.425	1.038.3

En groupant la production des deux périodes (1493 à 1875), les évaluations de M. Sœtbeer font ressortir la production totale du monde entier à :

9.453.345 kilogr.	d'or valant.Fr.	32.968	millions
180.511.485 —	d'argent valant	40.615	—
	Soit un total de.......Fr.	73.583	millions

Déjà, en 1850, Michel Chevalier faisait le calcul

suivant : « En se basant sur la perception de l'im-
« pôt établi par les rois d'Espagne sur les mines
« d'argent du Nouveau-Monde, il est possible
« d'évaluer la quantité d'argent que l'Amérique a
« fournie depuis Christophe Colomb. En arrêtant
« ces calculs au 1er janvier 1848, je trouve approxi-
« mativement que ce serait une masse de 122 mil-
« lions 50.724 kilogr. d'argent, faisant 27.122 mil-
« lions de francs, ou un volume d'argent de 11.657
« mètres cubes. Pour mettre le même résultat sous
« une forme plus saisissable, tout l'argent qu'on
« a retiré des nombreux filons de l'Amérique,
« réuni sous la forme d'une sphère et placé à côté
« de la colonne Vendôme, n'atteindrait qu'aux
« deux tiers de la hauteur. »

Aujourd'hui, le diamètre de la sphère de comparaison dépasserait déjà la hauteur de la colonne Vendôme, mais je dois indiquer en passant que les évaluations de Michel Chevalier sont sensiblement inférieures à celles de M. Sœtbeer. En effet, notre grand économiste estimait que pendant la même période (1593-1847), les mines de l'Europe avaient pu donner 7 millions de kilogrammes d'argent, ce qui aurait porté la production totale du monde entier (les autres parties du monde n'en

fournissant que des quantités insignifiantes) à environ 130 millions de kilogrammes. Tandis qu'en retranchant des 180.511.485 kilogrammes d'argent indiqués par M. Sœtbeer, la production universelle de la période 1848-1875, soit 33.500.000 kilogrammes environ, on reste en présence d'un chiffre total de 147 millions de kilogrammes, supérieur de 17 millions à l'évaluation de Michel Chevalier. Il convient de constater que la statistique des métaux précieux a fait de considérables progrès pendant ces vingt-cinq dernières années, et que M. Sœtbeer — pour dresser ses savants tableaux — a eu à sa disposition des éléments d'appréciation dont Michel Chevalier ne pouvait disposer en 1850.

A partir de 1876 l'adoption par la Hollande de l'étalon d'or et la suspension, en France, de la frappe des pièces de 5 francs, ayant accentué la baisse de l'argent métal, qui s'était manifestée dès la fin de 1872 à la suite des diverses circonstances que nous examinerons plus loin, M. Sœtbeer a modifié son système d'évaluation en valeur pour l'argent. Il l'a déterminée en prenant pour base le prix marchand des lingots.

Nous maintiendrons, dans cette étude, le calcul

en francs, d'après la valeur au pair de l'*Union latine*, car il nous paraît inadmissible de totaliser des évaluations n'ayant pas la même base.

3e PÉRIODE. — *Production du monde entier de 1876 à 1885* (*Moyennes annuelles*)

Périodes	Or (kilog.)	Argent (kilog.)	Valeur (Millions de fr.)
—	—	—	—
1876-1880.......	172.434	2.450.300	1.145
1881-1885.......	154.959	2.808.400	1.057

Ce qui donne, pour les dix années considérées, une production universelle totale de :

1.636.965 kilogr. d'or valant..Fr.	5.170	millions
26.293.500 — d'argent valant.	4.595	—
Soit un total de.....Fr.	9.765	millions

Il nous reste enfin à calculer la période 1886-91. Pour ces six dernières années, les évaluations de M. Sœtbeer diffèrent, d'une manière assez sensible, de celles de M. Leech. En outre, les chiffres du savant spécialiste allemand s'arrêtent à 1889 :

il est vrai que les résultats que le directeur de la Monnaie aux Etats-Unis donne, pour les années 1890 et 1891, ne doivent être admis qu'à titre provisoire. Voici, néanmoins, les deux évaluations :

4e Période. — *Production du monde entier de 1886 à 1891*

	Or (kilogr.)		Argent (kilogr.)	
Années	M. Sœtbeer	M. Leech	M. Sœtbeer	M. Leech
—	—	—	—	—
1886	160.793	149.355	3.021.200	2.902.471
1887	158.247	159.155	3.324.600	2.990.398
1888	164.090	159.809	3.673.300	3.385.606
1889	176.272	185.809	4.237.000	3.901.809
1890	»	181.271	»	4.180.532
1891	»	188.531	»	4.465.822

Si, aux évaluations de M. Leech, qui vont jusqu'à 1891, nous ajoutons les résultats provisoires du 1er semestre 1892, que nous avons déjà publiés, nous arrivons, pour cette dernière période, aux chiffres généraux suivants :

1.120.000 kilogr. d'or valant..Fr.	3.775 millions	
24.200.000 — d'argent valant.	5.377	—
Soit un total de.....Fr.	9.152 millions	

Et maintenant, si nous réunissons les évaluations des quatre périodes considérées, nous obtiendrons comme total général de la production universelle, depuis la découverte de l'Amérique jusqu'à nos jours :

12.200.000	kilogr.	d'or valant..Fr.	42	milliards
231.000.000	—	d'argent valant.	51.3	—
		Soit un total de......Fr.	93.3	milliards

Que reste-t-il aujourd'hui dans le monde civilisé de cette énorme masse de métaux précieux ? C'est une question à laquelle on ne saurait répondre que d'une manière très approximative, on le comprendra facilement. Les métaux précieux, transformés en bijoux ou frappés en monnaies, s'usent et se perdent, et d'autre part, il existe des pays — qu'on pourrait désigner sous le nom de pays *enfouisseurs* — qui absorbent chaque année, pour ne plus jamais les rendre, des quantités considérables de monnaies d'argent dont les indigènes se servent pour l'orfèvrerie locale.

Ainsi, par exemple, il est de notoriété publique que la plus grande partie de l'argent importé dans

les Indes anglaises émigre ensuite vers les autres pays asiatiques, qui en reçoivent également de la Chine et du Japon.

Les roupies, piastres mexicaines ou dollars qui sont ainsi enlevés, chaque année, à la circulation des pays civilisés pour être transformés de mille manières, représentent un total qui n'est pas inférieur à 1.500.000 kilogrammes. Nous-mêmes nous exportons chaque année en Algérie — et d'une manière très régulière — pour 10 millions de francs en écus de 5 francs, soit environ 45.000 kilogrammes de métal blanc qui disparaissent annuellement de notre circulation.

Il en résulte que la masse d'argent extraite, depuis la découverte de l'Amérique, a dû se réduire de plus de la moitié et qu'à l'heure actuelle le stock de métal blanc, accumulé dans le monde civilisé ne doit pas être sensiblement supérieur à 100 millions de kilogrammes, dont la moitié environ circule dans le public, ou repose dans les caisses des banques ou des Etats sous forme de numéraire.

L'or étant resté, pendant plusieurs siècles, quinze ou seize fois plus précieux que l'argent et son emploi en orfèvrerie ayant été relativement restreint jusqu'à nos jours, son stock général n'a certaine-

ment pas subi une réduction proportionnelle à celle du métal blanc. Il serait puéril de fixer l'importance actuelle de l'or existant sous toutes les formes dans le monde civilisé, mais on a pu, d'une manière assez exacte, déterminer le chiffre de son emploi monétaire. En prenant la moyenne des évaluations les plus récentes on peut admettre que ce chiffre se tient entre 16 et 18 milliards de francs.

Par conséquent, et pour rester dans les limites approximatives qu'une étude comme celle-ci doit nécessairement avoir, nous estimons, en ce qui concerne spécialement l'argent, que la masse totale (100 à 120 millions de kilogrammes) qui entre dans la fortune publique des nations européennes, des Etats-Unis d'Amérique, du Mexique, du Brésil, de l'Inde anglaise et du Japon, représente, à l'heure actuelle, une valeur globale de 22 à 25 milliards de francs, en comptant l'argent fin à 222 fr. 22 le kilogramme.

La masse d'or qu'on pourrait mettre en parallèle doit varier entre 8 et 9 millions de kilogrammes, ayant une valeur commerciale de 28 à 30 milliards de francs.

L'argent en barre perd aujourd'hui 85 fr. par

kilogramme, mais les monnaies d'argent conservent encore, à l'intérieur des pays qui les ont frappées, la valeur du pair monétaire : cette formidable dépréciation — représentant sur le stock général une perte d'environ 10 milliards de francs — n'a été sérieusement ressentie que par les centres industriels et commerciaux qui pratiquent des échanges avec les pays où l'argent constitue l'unique étalon de transaction, comme par exemple l'Inde anglaise.

En ce moment donc, la dépréciation de 38 0/0 qui atteint l'argent en barre n'a déterminé que des perturbations partielles. Mais se rend-on bien compte de la formidable secousse qui ébranlerait le monde économique si, brusquement, la France — à l'exemple de l'Allemagne (1871), de la Hollande (1875) et de l'Autriche (1892) — adoptait l'étalon unique d'or?

En dénonçant l'*Union latine* avant le 31 décembre prochain, la France pourrait se mettre à ce nouveau régime monétaire dès le 1er janvier 1894 : le stock énorme de métal jaune, dont la *Banque de France* dispose, lui permettrait cette réforme sans aucune espèce d'inconvénient. Mais, quelle serait la situation de la Belgique, de l'Espagne, de l'Angleterre et surtout de l'Italie ?

IV

Quelles sont les causes réelles de la baisse de l'argent métal? Elles paraissent nombreuses et complexes et, cependant, en étudiant impartialement les événements qui se sont succédé dans l'histoire des métaux précieux de 1871 à nos jours — c'est-à-dire pendant une période de vingt années — on arrive à cette conviction que c'est à la politique monétaire allemande qu'il faut faire remonter la responsabilité de la dépréciation actuelle du métal blanc.

Jusqu'en 1871 le prix moyen de l'argent en barre s'est maintenu à Londres — qui a toujours été le grand marché des métaux précieux de l'Europe — aux environs de 60 pence 87 l'*once standard*, parité du rapport légal du 15 1/2 adopté dans le système monétaire français, en vigueur depuis la loi de germinal an X. La première alliance monétaire survenue en 1865 entre la France, la Belgique, l'Italie et la Suisse, conserva ce rapport du 15 1/2, bien qu'à cette époque le prix moyen de l'argent en barre fût *supérieur* au cours de parité.

Voici, d'ailleurs, le cours moyen annuel de l'argent métal sur le marché de Londres depuis 1833, et d'après les tables de la Maison Pixley et Abell, qui sont considérées comme les chiffres officiels de l'Angleterre.

Prix moyens annuels EN OR, *à Londres, d'une* ONCE STANDARD D'ARGENT MÉTAL *(31.1 grammes d'argent à 925 millièmes de fin) en* PENCE *ou 240e partie d'une livre sterling.*

1833...	59.18	1853...	61.50	1873...	59.25
1834...	59.93	1854...	61.50	1874...	58.31
1835...	59.68	1855...	61.31	1875...	56.87
1836...	60	1856...	61.31	1876...	52.75
1837...	59.56	1857...	61.75	1877...	54.81
1838...	59.50	1858...	61.31	1878...	52.56
1839...	60.37	1859...	62.06	1879...	51.25
1840...	60.37	1860...	61.68	1880...	52.25
1841...	60.06	1861...	60.81	1881...	51.68
1842...	59.43	1862...	61.43	1882...	51.62
1843...	59.18	1863...	61.37	1883...	50.56
1844...	59.50	1864...	61.37	1884...	50.62
1845...	59.25	1865...	61.06	1885...	48.62
1846...	59.31	1866...	61.12	1886...	45.37
1847...	59.68	1867...	60.56	1887...	44.62
1848...	59.50	1868...	60.50	1888...	42.87
1849...	59.75	1869...	60.43	1889...	42.68
1850...	60.06	1870...	60.56	1890...	47.68
1851...	61	1871...	60.50	1891...	45.06
1852...	60.50	1872...	60.31	1892...	40.62

A la Bourse de Paris on calcule le prix de l'ar-

gent métal d'une manière toute différente : La *Cote officielle des Agents de change* cote en millièmes la perte que subit l'argent par rapport à un prix initial de 218 fr. 89 le kilogramme d'argent fin, prix initial qui est lui-même inférieur de 1.50 0/0 au rapport légal de 15 1/2, lequel met le kilogramme d'argent fin à 222 fr. 22. C'est d'après ces données que nous établissons, tous les samedis, à la 3e page de l'*Economiste Européen*, le cours officiel à Paris du kilogramme d'argent fin ; mais le marché de Paris est sous la dépendance absolue du marché de Londres et les cours qu'on y pratiques sont déterminés par le prix de l'*once standard.*

Ainsi, par exemple, quand l'*once standard* cote 40 pence, notre parité monétaire légale étant de 60.87, la perte par once est de 20 pence 87 ou 34.4 0/0. A Paris on cotera le prix du kilog de l'argent : 218 fr. 89, moins une perte de 344 par mille, soit 143 fr. 49 le kilogramme de fin.

Comme le tableau ci-dessus l'indique, pendant la période 1830-1850, le prix de l'argent métal est resté à peu près stationnaire, mais, à partir de 1850, la production de l'or s'augmenta dans d'énormes proportions; les mines de la Californie et de l'Aus-

tralie détruisirent l'équilibre entre les deux métaux précieux, et les économistes de tous les pays s'alarmèrent du futur avilissement de l'or.

En effet, de 1840 à 1850, la moyenne annuelle de la production de l'or, pour le monde entier, avait été de 54.759 kilogrammes, et celle de l'argent, 780.415. De 1851 à 1855, la moyenne annuelle de la production de l'or passe brusquement à 197.515 kilogrammes, et celle de l'argent à 886.115. C'est-à-dire qu'en moins de cinq années la production de l'or avait augmenté de 285 0/0, et celle de l'argent seulement de 13 0/0.

En France, en Angleterre, en Belgique, en Hollande, les économistes affirmèrent que la baisse de l'or était inévitable, qu'il fallait à tout prix s'opposer à l'envahissement funeste du métal jaune dont l'Europe était menacée ; et les plus avisés, entre autres Michel Chevalier et Richard Cobden, conseillèrent l'adoption immédiate de l'étalon unique d'argent « dans l'intérêt même des débiteurs ». Heureusement l'Europe n'écouta point les économistes, et l'or n'ayant été démonétisé dans aucun pays la baisse prédite ne se produisit pas.

Le 4 décembre 1871 l'Allemagne, qui était sous le régime de l'étalon unique d'argent depuis le

30 septembre 1821, décida de démonétiser l'argent et de prendre l'étalon d'or comme base du système monétaire du nouvel empire. Rien ne militait en faveur de cette mesure, dont les conséquences fatales devaient provoquer la dépréciation inévitable de l'argent, rien si ce n'est cependant le désir d'achever la ruine économique de la France.

En effet, l'indemnité de 5 milliards que nous devions payer à nos vainqueurs, et les désastres épouvantables que nous venions de subir, semblaient nous condamner à une prostration matérielle de très longue durée. L'Allemagne, au contraire, ayant à sa disposition un énorme crédit sur Londres — puisque le règlement de la contribution de guerre s'est surtout effectué par l'intermédiaire de cette place — pouvait, à coup sûr, procéder à la transformation de son système monétaire ; et ce projet souriait d'autant plus aux hommes d'Etat allemands, qu'en jetant l'argent démonétisé sur le marché européen ils avaient la presque certitude d'avilir la seule monnaie que la France pouvait alors conserver (les écus en argent français n'ayant pas cours en Angleterre) et, par suite, l'espoir d'écraser notre régime économique et financier sous cette terrible question du change que les dou-

loureux événements de 1870-1871 n'avaient pu provoquer, grâce au crédit du billet de la *Banque de France*.

M. Sœtbeer, qui sent toute la responsabilité qui pèse aujourd'hui sur son pays, cherche à justifier la transformation monétaire allemande de 1871 en affirmant que l'Allemagne y était poussée par la nécessité, c'est-à-dire par la crainte de l'avilissement de l'argent. C'est une erreur absolue : le prix moyen de l'argent, en 1871, a été de 60 pence 50, ce qui correspond à peu près au rapport du 15 1/2 et en novembre — un mois avant le vote de la loi — le prix de 61, supérieur audit rapport, avait même été coté.

Un mémoire officiel, publié en Allemagne en février 1870, avait d'ailleurs combattu en ces termes la substitution de l'étalon d'or à l'étalon d'argent : « Si l'Allemagne, par la démonétisation de « son argent, venait à jeter sur le marché 400 mil- « lions de thalers de ce métal pour se procurer une « quantité d'or équivalente, il est à supposer que « les autres pays suivraient son exemple. Un éta- « lon d'or universel amènerait forcément une dé- « préciation considérable de l'argent et une hausse « de la valeur monétaire reposant uniquement sur

« l'or. Il en résulterait une perturbation dans les « prix et un trouble économique général. »

Malgré cet avertissement prophétique, l'Allemagne démonétisa son argent et, à la fin de 1873, elle en avait jeté sur le marché environ 3.363.000 kilogrammes pour le prix total de 675 millions de francs.

V

On remarquera que les cours moyens de l'argent à Londres, pour 1872 et 1873, ne sont pas sensiblement inférieurs au pair monétaire. Cela tient à ce que l'*Union latine* était alors au régime de la frappe libre des écus, et que les Etats participants laissèrent maladroitement les lingots allemands se transformer en écus français, belges, italiens et suisses. Nous disons *maladroitement* parce que si, dès le commencement de l'année 1872, l'*Union latine*, menacée par la révolution monétaire allemande, avait carrément suspendu la frappe dans tous les Etats participants, la baisse de l'argent — qui s'est produite en 1876 et en 1878 — aurait eu

lieu en 1872 et l'Allemagne n'aurait pu accomplir sa réforme qu'au prix des plus lourds sacrifices.

Pendant ses ventes de 1872 et 1873, l'Empire allemand n'a perdu, du chef de la baisse, que 77 millions de francs, parce que les frappes de l'*Union latine* soutenaient les cours. C'est à peine 10.30 0/0 de déchets. Avec l'argent à 40 pence l'*once standard,* la perte de l'Allemagne eût été de 255 millions de francs pour la même quantité vendue : cette perspective pouvait l'arrêter dans son œuvre anti-économique.

A la fin de 1873, les Etats de l'*Union latine* finirent par prendre peur et, par une première Convention du 31 janvier 1874, renouvelée les 5 février 1875 et 6 février 1876, ils se décidèrent à limiter la frappe des monnaies d'argent. A partir de 1875, la dépréciation de l'argent métal a été constante. C'est qu'en effet, l'Empire allemand n'avait pas seulement jeté sur le marché une énorme quantité de métal blanc — la production totale du monde entier de presque deux années de la période — il avait donné aussi un exemple funeste que d'autres Etats s'empressèrent de suivre : la Suède, la Norvège et le Danemark, le 13 décembre 1872 ; la Hollande le 6 juin 1875 et les Etats-Unis eux-mêmes — qui es-

sayent maintenant de relever la valeur marchande de l'argent — adoptèrent, par une loi en date du 12 avril 1873, l'étalon unique d'or, abolirent le double étalon et interdirent la frappe de l'argent.

L'*Union latine* ne pouvait lutter contre tant d'ennemis du métal blanc ; l'*once standard* étant tombée en octobre 1878 à 49 pence 1/2, les Etats contractants décidèrent de suspendre entièrement la frappe de toute espèce de monnaies blanches (5 novembre 1878).

Mais, comme un malheur n'arrive jamais seul, la dépréciation de l'argent détermina un phénomène économique tout naturel : l'augmentation de la production. Les mines, touchées par la baisse du métal blanc, cherchèrent à se rattraper sur la quantité, et la production annuelle moyenne — qui n'était que de 1.969.425 kilogrammes pour le monde entier, pendant la période 1871-1875, — s'éleva à 2.450.300 kilogrammes pendant la période 1876-1880 et à 2.808.400 kilogrammes pendant la période 1881-1885. Nous avons vu que, d'après les chiffres de M. Leech, directeur de la Monnaie aux Etats-Unis, elle a atteint 4.465.822 kilogrammes en 1891.

Telles sont les causes certaines de la crise, sans exemple dans l'histoire des métaux précieux, que traverse actuellement l'argent métal. Il nous a semblé nécessaire — à la veille de la Conférence monétaire qui va s'ouvrir — d'établir la responsabilité indéniable qui pèse sur l'Allemagne relativement à cette crise.

La régularisation de la *Valuta* austro-hongroise a encore aggravé la situation, et je ne sais véritablement par quel moyen pratique le monde civilisé pourra sortir de l'impasse économique dans laquelle l'Allemagne l'a engagé en 1871, par haine de la France.

Mais le côté le plus curieux de cette histoire, déjà vieille de vingt années, c'est que la France n'a nullement souffert de la baisse du métal blanc. Cela tient à cette vérité élémentaire qu'il ne suffit pas qu'un pays adopte un étalon quelconque pour conserver nécessairement ses espèces métalliques dans sa circulation. Le numéraire subit toujours les conditions économiques des nations qui le frappent; il disparaît, malgré toutes les mesures édictées pour l'arrêter à la frontière, lorsque les charges extérieures dépassent les ressources extérieures. Des emprunts périodiques peuvent — en procurant

du crédit extérieur — rétablir facticement l'équilibre ; mais cela ne dure qu'un temps et la liquidation arrive toujours à s'imposer.

L'exemple du Portugal — qui avait l'étalon unique d'or — est trop récent pour qu'on puisse l'oublier : que l'Autriche y songe bien !

Ainsi que nous l'avons vu dans la première partie de cette étude, la France a l'heureuse fortune d'avoir des ressources extérieures, infiniment supérieures aux charges de même nature. Ce simple fait la mettrait à l'abri du change, même si elle n'avait qu'une circulation en numéraire argent. Les formidables réserves de métal jaune qu'elle possède, en outre de ses recettes provenant de l'étranger, lui permettent d'attendre, sans aucune espèce d'appréhension pour son avenir économique, les résultats *négatifs* de la future Conférence monétaire.

La baisse de l'argent en barre n'a pu déterminer chez elle aucune des perturbations commerciales et financières que les économistes allemands espéraient en 1871 ; ce sont surtout les amis de l'Allemagne qui ont souffert de l'avilissement du métal blanc..... et la crise commence à peine. Que la prochaine Conférence monétaire conseille l'adop-

tion de l'étalon unique d'or pour le monde entier ; que ce conseil soit suivi par tous les Etats à double étalon ou à étalon unique d'argent et qu'on suspende partout la frappe de l'argent ; qu'on enlève, enfin, à la circulation monétaire universelle, l'appoint de 10 ou 12 milliards de francs que lui fournit le métal blanc, et on verra si les pays qui demanderont grâce les premiers, ne sont pas précisément ceux qui ont enlevé à l'argent sa puissance libératoire.

Dans nos précédentes études sur la *Circulation monétaire en France* (*Economiste Européen* du 14 février 1892) et sur l'*Union monétaire latine* (20 et 27 mars et 3 avril), nous avons établi que la circulation de l'argent en France était d'environ 3 milliards de francs. Sur ce total, les pièces italiennes, belges, suisses et grecques figurent pour à peu près 900 millions. Si l'*Union latine* était rompue, et si nos associés reprenaient leur numéraire blanc, il nous resterait un stock de 2 milliards dont nous trouverions toujours l'emploi pour les besoins de notre circulation intérieure. Ce serait une moyenne de 47 francs environ par habitant (France et Algérie), sans tenir compte de nos populations coloniales.

Etant donné le développement toujours croissant des échanges intérieurs, cette moyenne, peut-être un peu trop élevée aujourd'hui, sera à peine suffisante dans une vingtaine d'années, surtout si la frappe est rigoureusement suspendue ou si elle ne s'effectue qu'avec des pièces usées ou retirées de la circulation actuelle. Donc l'argent en barre peut encore baisser de 20, 25 ou 30 0/0, notre fortune publique n'en subira aucun préjudice réel.

Il en sera de même pour nos relations internationales....., si toutefois notre situation budgétaire se maintient dans l'état florissant où elle se trouve depuis une dizaine d'années et si le régime protectionniste n'écrase pas trop notre commerce extérieur. Au surplus il ne faut pas oublier que depuis 1872, c'est-à-dire depuis que l'argent métal a perdu son cours de parité avec l'or, le numéraire argent n'a plus été employé comme monnaie internationale, sauf avec l'Italie, la Belgique, la Suisse et la Grèce. Et nous n'avons pas à nous féliciter de cet avantage, car c'est à lui que nous devons les 900 millions d'argent supplémentaire dont nos caisses publiques sont actuellement encombrées.

VI

En résumé, la France peut aller à la prochaine Conférence monétaire sans préocupation pour son avenir économique. Elle se gardera, certes, de pousser à la démonétisation, c'est-à-dire à l'avilissement de l'argent, car cette mesure généralisée, en provoquant la hausse du numéraire, déterminera fatalement une série de phénomènes économiques (baisse de la propriété, des marchandises, des salaires, etc...) dont nul ne peut prévoir les conséquences finales.

Le seul moyen pratique d'arrêter la baisse de l'argent métal et de le ramener immédiatement à son ancien rapport du 15 1/2, consisterait dans l'adoption d'un bi-métallisme universel avec liberté absolue de la frappe. L'Angleterre trouvera le système trop avantageux pour l'Amérique, et l'Allemagne trop favorable au système français. On discutera peut-être des moyens termes comme la limitation de la frappe avec répartition par Etat, ou la limitation de la production : A l'examen on reconnaîtra que l'application de ces moyens termes est impossible, et après de très brillantes dis-

cussions théoriques, la Conférence se séparera sans rien décider.

Notre opinion personnelle c'est que, dans l'état actuel de la politique européenne, il n'y a pas d'entente possible entre les divers Etats intéressés à la question. Ce sont des événements imprévus qui résoudront peut-être le problème : par exemple, un épuisement des mines d'argent ou la découverte de nouveaux gisements aurifères. En 1850, les économistes réclamaient des mesures énergiques pour arrêter l'invasion de l'or en Europe; aujourd'hui c'est contre l'argent qu'on cherche à se défendre : qui sait si, dans dix ans, on ne fulminera pas de nouveau contre le métal jaune ?

Conclusion : Restons tranquillement sous l'excellent régime de Germinal an X : il a fait ses preuves dans des circonstances terriblement difficiles ; laissons les autres Etats choisir le système monétaire qui leur paraîtra le meilleur...., mais tâchons de nous débarrasser de l'*Union latine* telle qu'elle fonctionne maintenant.

FIN

Paris. — Imp. de la Presse, 16, rue du Croissant. — Simonot.

Paris. — Imp. de la Presse, 16, rue du Croissant. — Simonot.

